

## JAHRESBRIEF 2018



RÜCKBLICK

PERFORMANCEANALYSE

RISIKOMANAGEMENT

POSITIONIERUNG

ZUM FONDS

Der Fonds verzeichnete im Gesamtjahr per 27.12.2018, dem Bewertungsstichtag, eine Wertentwicklung von -12,1%, die sich mit -19,6% im DAX, -16,2% im Eurostoxx 50 und -7,0% im S&P 500 vergleicht. Eine Adjustierung von Fonds- und Indexkursen zum 31.12. hätte zu höheren Ergebnissen von ca. 1,5% geführt.

Die Wertentwicklung des Fonds seit Auflage (Anteilsklasse I seit 19.05.2014) lag somit bei 12,0% nach Kosten.

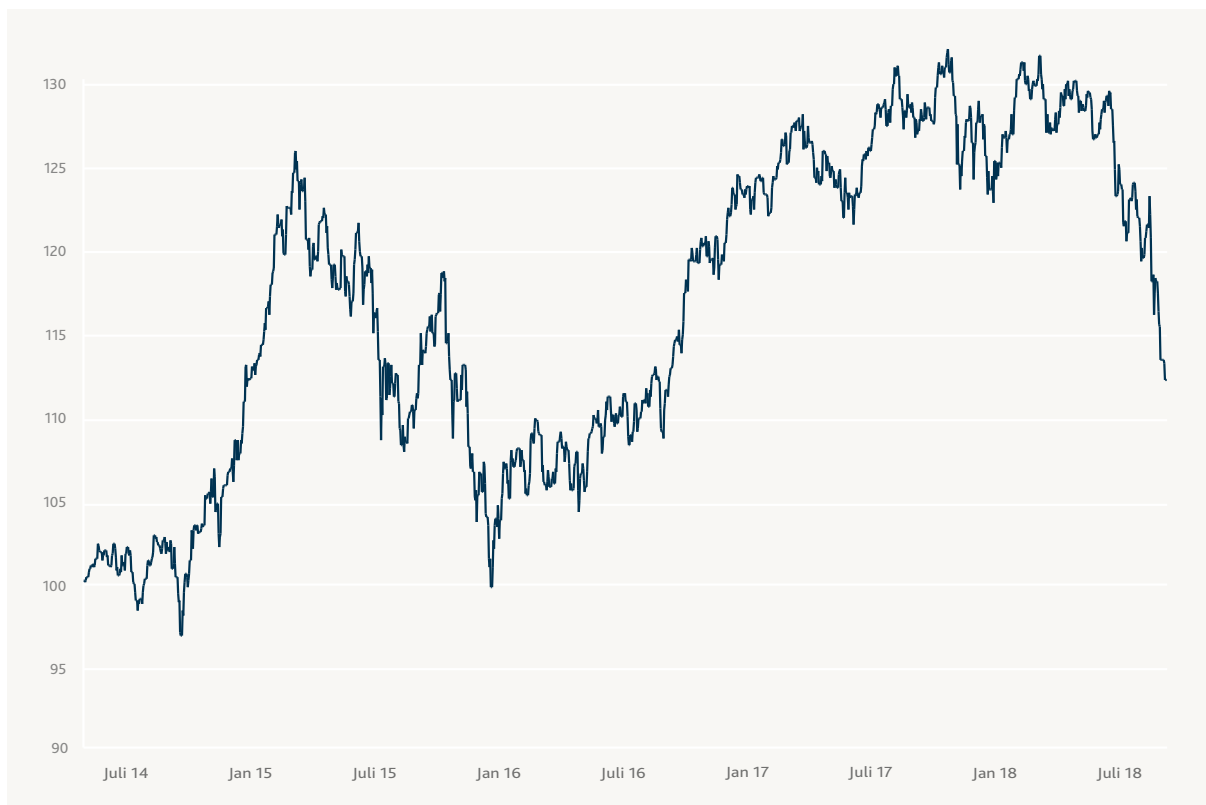
Die Aktienquote des Mischfonds belief sich im Gesamtjahr zwischen 30% und 75%. Der international diversifizierte Aktienanteil hat insbesondere im letzten Quartal die Wertentwicklung maßgeblich negativ beeinflusst.

Im Dezember waren die internationalen Aktienmärkte außergewöhnlichen Turbulenzen ausgesetzt und am 27.12.2018 um 17.30 Uhr, zu dem Zeitpunkt der Jahresendbewertung des Fonds, erreichten alle Kurse ihre Monatstiefststände: S&P 500 mit über -13%, DAX -7,8%, Nikkei -10,2% und der Euro STOXX 50 mit -7,4%. Der Fond wurde mit einem Monatsendergebnis von -7,7% abgerechnet. Schon mit Schlusskursen in den USA um 22.00 am gleichen Tag ermittelt, wäre das Minus ca. 1% geringer gewesen (S&P 500 schon wieder ca. 3% erholt). Feiertagsbedingt konnte der Fonds auch nicht von der Erholungsrally der geöffneten Börsen bis zum 31.12. profitieren, was die Monatsperformance um ca. +1,5% auf -6,2% verbessert hätte. Diese Entwicklung spiegelte sich dann erst im Anteilwert vom 2.1.2019 wider.



## Wertentwicklung

Brutto, seit Auflage bis 31.12.2018 + 12,0% (Anteilsklasse I)



Darstellung der Wertentwicklung im Liniendiagramm auf Tagesbasis. Stand 28.12.2018, Quelle: Morningstar, Die Bruttowertentwicklung (BVI-Methode) berücksichtigt alle auf Fondsebene anfallenden Kosten (z.B. die Verwaltungsvergütung). Weitere Kosten können auf Kundenebene individuell anfallen (z.B. Depotgebühren, Provisionen und andere Entgelte). Die historische Wertentwicklung ist kein zuverlässiger Indikator für die künftige Wertentwicklung.

## Monatliche Wertentwicklung

Seit Auflage bis Stichtag 31.12.2018 (Anteilsklasse I)

	Jan	Feb	März	April	Mai	Juni	Juli	Aug.	Sept.	Okt.	Nov.	Dez.	Gesamt
2014						-0,1	0,6	-0,5	0,7	-0,6	4,0	1,2	5,6
2015	5,2	4,0	5,2	-1,6	1,2	-3,7	1,0	-4,4	-5,0	5,5	3,9	-4,4	6,0
2016	-6,8	-0,3	2,7	0,9	0,1	-2,6	3,0	1,1	-0,6	1,9	2,2	4,0	5,4
2017	0,2	2,7	2,7	-0,1	2,6	-2,5	-0,5	-1,0	3,9	2,1	-1,1	-0,6	7,1
2018	1,9	-1,3	-3,9	2,7	2,1	-2,2	1,7	0,2	-0,1	-6,4	0,4	-7,7	-12,1

### 1. RÜCKBLICK

Das Geschäftsjahr 2018 war zunächst geprägt von international sehr freundlichen Aktienmärkten. Die Hoffnungen waren groß, dass sich der wirtschaftliche Aufschwung weltweit fortsetzen würde und es zu einem nachhaltigen, von privaten Investitionen und Konsum getragenen Wachstum kommen würde. Hinzu kamen die Hoffnungen auf eine bedeutende Steuersenkung und Deregulierung in den USA und

deren positiven Auswirkungen. Ein Anstieg der Zinsniveaus sollte bei dieser starken zyklischen Entwicklung kein Problem darstellen. Die Aufwärtsentwicklung zeigte allerdings in den einzelnen Regionen der Welt und in den Marktsegmenten schon bald eine unterschiedliche Dynamik. Es gab erste Abschwächungstendenzen in Europa und China, die jedoch noch als Normalisierung gesehen wurden. Im Januar waren die Aktienmärkte noch positiv. Ein leichter Anstieg der Zinsen führte dann jedoch Anfang Februar ausgehend von den USA zu einem Vola-Crash und in kurzer Zeit zu einer ersten signifikanten Korrektur von ca. 10%.

Die Erholung ging danach wie bisher vor allem in den USA schnell von statten, im März/April wurden aber die niedrigen Indexstände noch einmal getestet. Die europäischen Märkte sind dann bis Mitte Mai im internationalen Gleichschritt gut gestiegen. Von da an jedoch kam es zu einem signifikanten Auseinanderlaufen. Weiter rückläufige Wirtschaftsdaten, das Aufkeimen des Handelskrieges und die Bildung einer populistischen Regierung in Italien führten zu einer nachhaltigen Verunsicherung der Anleger an den europäischen Märkten und zum Start eines das ganze weitere Jahr währenden Mittelabflusses aus europäischen Aktien. Bis Ende September verharrten die europäischen Märkte in einer Tradingrange, geprägt von einer anhaltenden Outperformance defensiver Titel. In noch stärkerem Maße hat sich diese Entwicklung in China gezeigt, wo sowohl Wirtschaft und Märkte das ganze Jahr abgaben. Die USA dagegen, getrieben von dem Impuls aus der Steuersenkung zogen stark an: vor allem die sehr großen Technologiewerte bzw. Technologiewerte generell, die von den Megathemen wie Digitalisierung, künstliche Intelligenz und e-Mobilität profitiert haben, waren die Treiber, aber auch Ölwerte, Small-Caps und Industrietitel.

Mit Beginn des 4. Quartals kam es sukzessive zu Kurskorrekturen an den internationalen Börsen. Die Zinserhöhungen in den USA und die nicht mehr expansive Geldpolitik sowie die ausbleibende Erholung der Wirtschaft vor allem in Europa und China forderten ihren Zoll.

Nach einer Stabilisierung im November kam es dann zu einem turbulenten Dezember.

Was waren die Ursachen für diese Turbulenzen? Zu den bekannten Risiken wie dem US-China Handelskonflikt und dem BREXIT kamen Befürchtungen über die weitere konjunkturelle Entwicklung in China, Europa und den USA auf. Im Mittelpunkt stand aber als Auslöser die FED-Sitzung vom 18./19.12, die zunächst den Erwartungen eines „dovish hike“ entsprach. Die Märkte reagierten jedoch negativ als Powell mit einem unveränderten monatlichen Liquiditätsentzug keinerlei Sensitivität bezüglich der Rezessionsängste zeigte. Die Situation eskalierte durch negative Stellungnahmen des US Präsidenten, die in Gerüchten über eine Abberufung des FED Präsidenten gipfelten. Diese direkte Konfrontation verunsicherte die Anleger weltweit zutiefst und es kam in den liquiditätsreduzierten Tagen bis zum 27.12.18 zu regelrechten „Schock-Trades“, welche weltweit die Aktienindices auf neue Jahrestiefs führten. Nach einem Dementi folgte eine spontane Erholung, von der die europäischen Märkte wegen der Jahresendfeiertage nur noch teilweise partizipieren konnten. Verstärkt wurden die Kursbewegungen sicherlich auch durch den großen Anteil von Computertades und dem regulierungsbedingten Fehlen von Handelsliquidität. Somit kam es statt zu einer erwarteten Jahresendrally zu dieser in den USA historisch einmalig schlechten Performance in einem Dezember (der DAX hat sich im Dezember 2002 schon einmal so schlecht verhalten, vom 1.12. bis 27.12. minus 16%, um dann ab März 2003 ordentlich zu steigen).

Die Zentralbanken waren im Jahr 2018 international mit Ausnahme der FED weiter expansiv. Allerdings hat die FED mehrmals die Zinsen erhöht und die Rückführung ihrer expansiven Politik weitergeführt. Vorübergehend kam es auch zu einem Anstieg der Anleiherenditen. Entgegen dem Vorjahr hat sich dies auch in der Entwicklung des USD niedergeschlagen. Der USD ist in diesem Jahr gegen den Euro um 4,5% gestiegen, ähnlich verhielt sich der japanische Yen, der gegen den Euro um gut 7% zulegte.

## Entwicklung ausgewählter Aktienmärkte

Performance unterschiedlicher ETF's in Euro im Zeitraum vom 28.12.17 bis 27.12.2018

1	DAX	-20,4%	3	Stoxx Europe 600	-12,8%	5	MSCI World	-8,9%
2	Eurostoxx 50	-13,9%	4	Japan	-9,7%	6	USA S+P 500	-7,0%

Der Fonds hatte im Januar 2018 einen guten Start ins Jahr und auch die starken Schwankungen im Februar konnte er aufgrund einer hohen Put-Position, die Ende Januar gekauft worden war, meistern.

Den Verlustmonaten Februar/März standen dann zwei positive Monate im April und Mai gegenüber. Nach einem zweiten Minus im Juni war die Entwicklung bis September stabil und der Fonds konnte eine gute Rendite verzeichnen. Wegen der Übergewichtung der günstigeren europäischen Märkte konnte der Fonds jedoch nicht vollständig von der sehr guten Performance in den USA profitieren. Die oben beschriebenen Turbulenzen begannen dann im Oktober und es gab die Erwartung nach einem stabilen November auf einen erfreulichen Jahresabschluss, der jedoch nicht eintrat. Die breite internationale Diversifizierung und die Beimischung von Einzeltiteln haben im 4.Quartal nicht den erwünschten stabilisierenden Einfluss auf die Performance gebracht.

## 2. PERFORMANCEANALYSE

**AKTIEN:** Wie bereits beschrieben, waren der Haupttreiber für die enttäuschende Performance die Anlagen in Aktien, deren Anteil zwischen 30% und 75% betrug. Die Einzelaktienanlagen, die noch in 2017 einen weit überproportionalen positiven Beitrag geliefert hatten, haben sich wesentlich schwächer entwickelt als die Aktien-ETFs. Durch die Übergewichtung der Aktien-ETFs (ca. 40% vom FV) zu den Einzelaktien (ca. 30% vom FV) kam es somit zu einem Performancebeitrag aller Aktienanlagen von ca. -9%. Der Renten-/Kasseanteil hat seine Funktion als Risikopuffer erfüllt und nur geringfügig abgegeben.

Die Transaktionshäufigkeit war in diesem Jahr höher als in 2017. Insbesondere gab es mehr Absicherungsaktivitäten mit Put-Optionen, die auch ca. 1% Performance-Beitrag gebracht haben. Die Absicherungsaktivitäten mit Futures wurden durch eine aktive Futureposition vor allem im S&P 500 überkompensiert und haben somit negativ beigetragen. Die aktive Long-Position war in Erwartung einer Jahresendrally eingegangen worden.

Positiv beigetragen haben die Positionen in den US ETFs SmallCap und Industrial, die mit sehr guten Gewinnen im September verkauft wurden.

Bei den Einzeltiteln positiv hervorzuheben sind die ebenfalls mit gutem Gewinn verkauften Aktien der Salesforce.com. Auch Royal Dutch und der ETF auf europäische Ölwerte waren lange Zeit positiv, mussten jedoch im Zuge des Ausverkaufs des Öls ab Mitte Oktober abgeben. Die Anlagen im europäischen Technologiesektor wie SAP, Infineon und Siltronic wurden trotz guter Gewinnentwicklungen stark abverkauft. Hier haben die zahlreichen Unternehmenskontakte keinen Mehrwert gebracht, weil die fundamentale Entwicklung nach wie vor gut war. In den USA sind die Kurse der Portfoliositionen in Alphabet und Apple ebenfalls stark gefallen. Die im August 2016 als Langfristanlage aufgenommene Holding MBB, die an verschiedenen Industrieunternehmen beteiligt ist, konnte sich lange gut halten,

verlor aber dann im Dezember auch ca. 20%. Ein Portfoliounternehmen der MBB, die Aumann GmbH hat mit seinen Spulenmaschinen ein Alleinstellungsmerkmal im Zulieferbereich der Elektromobilität mit starkem Wachstumspotential. Das Unternehmen hat zwar in 2018 seine gestellten Erwartungen erfüllt, jedoch kam die Bewertung durch fallende Kurse stark zurück. Ab Oktober haben die sogenannten Megathemen wie Elektromobilität und Digitalisierung insgesamt stark gelitten. Einen negativen Performancebeitrag hat auch die Anlage im europäischen Automobil-ETF verursacht. Diese Anlage wurde erst nach starker Korrektur des Sektors eingegangen, letztendlich war es aber noch zu früh. Der Portfolioeinzeltitel Volkswagen hielt sich hingegen stabil.

Wie schon erwähnt, hat die Selektion der Einzeltitel entgegen 2017 in 2018 keinen Mehrwert gebracht. Es sind per Jahresende 17 Titel im Portfolio.

**ANLEIHEN:** Die Performance der Anleihen wurde im Wesentlichen von EUR Investment Grade Corporate Bonds ETFs geprägt, deren Restlaufzeiten schon gegen Ende des Jahres 2017 deutlich verkürzt worden waren. Daneben besteht der Rentenanteil aus einem Inflation Linker der Bundesrepublik Deutschland, fällig 2023. Der Rendite-/ Performancebeitrag des Rentenanteils war insgesamt leicht negativ, er wirkte jedoch im Fonds als Risikopuffer, der durch die Absicherung mit Bund-Futures bei einem Zinsanstieg auch keinen größeren Kursverlusten ausgesetzt sein würde.

### 3. RISIKOMANAGEMENT

Die Grundstruktur des Fonds (global, diversifiziert) und die Vermögensaufteilung (Aktienanteil max. 75%) waren und sind die wichtigsten Stellschrauben der Risikokontrolle. Zeitweise Absicherungen durch Index-Puts haben positiv beigetragen. Die Aktivitäten zur temporären Absicherung des Aktienrisikos durch Futures waren nicht zielführend. Ausgehend von der Tatsache, dass es keine Anzeichen für systemische Risiken bzw. eine bevorstehende Rezession gab und die Aktienmärkte keine Anzeichen von „Irrational Exuberance“ aufwiesen, wurden diese Absicherungen immer nur vorübergehend getätigt.

Die Aktienpositionen wurden einer kontinuierlichen Überprüfung unterzogen, sei es mit Unternehmenskontakten oder fundamentalen Analysen. Der Risikopuffer aus Kasse, Geldmarktfonds, Anleihen und Absicherung erfüllte seine Aufgabe. Die Währungsabsicherung des Yen-Exposures war per Saldo nicht von Vorteil.

Die aktiven Entscheidungen des Fondsmanagements haben gemäß der Zielsetzung dazu geführt, dass der Fonds auch in 2018 trotz der Turbulenzen zum Jahresende eine geringere Volatilität (1 Jahr per 10.01.2019: 10,9%) als diverse Aktienmärkte auswies:

#### *Volatilität*

*Diverse Aktienindices, 10.01.2019, 1 Jahr*

1	Nikkei	20,2%	3	Dax	16,0%	5	MSCI World	13,1%
2	S+P	17,8%	4	Eurostoxx50	14,1%	6	Stoxx Europe 600	13,1%

## 4. AKTUELLE POSITIONIERUNG UND AUSBLICK

Zum Jahresanfang ist der Fonds mit 68% in Aktien investiert. Die ETFs (Aktien und Renten) haben einen Anteil von 56,4% und die Einzeltitel von 28%. Die Rentenanlagen und die geringe Kassehaltung sind vor steigenden Zinsen geschützt. Bei den Aktienanlagen ist der Europaanteil weiterhin übergewichtet. Der USD Anteil liegt bei ca. 30%, das größte Fremdwährungsrisiko des Fonds ist das USD Exposure mit 20% vom Fondsvolumen.

Nach dem enttäuschenden Anlagejahr 2018 und den Turbulenzen im Dezember ist der Fonds weiterhin in Aktien relativ hoch positioniert. Fundamental hat sich in Europa und China schon seit dem Jahresanfang eine Abschwächung des Wachstums gezeigt, die sich dann im Herbst verstärkte. Noch immer scheint jedoch eine Rezession für 2019/20 unwahrscheinlich. Das Gewinnwachstum der Unternehmen wird sich in diesem Umfeld eines schwächeren internationalen Wachstums reduzieren und die Gewinnschätzungen könnten noch zu hoch sein. Auf den niedrigeren Kursniveaus scheinen jedoch die Aktienmärkte interessant für mittel- bis langfristige Anlagen. Europäische Aktien, scheinen trotz der reduzierten Wachstums- und Gewinndynamik relativ interessanter, weil günstiger bewertet. Die Zinsmärkte insbesondere in Europa, bleiben dagegen unattraktiv.

Erfreulichere Nachrichten bzgl. des US-China Handelskonflikt und eine flexiblere FED sollten sich zunächst auch positiv im neuen Jahr auswirken. Danach könnten die Berichtssaison und der BREXIT wieder zu erratischeren Schwankungen führen. Per Saldo sollte jedoch 2019 für Anleger eher wieder erfreulicher werden, nachdem in 2018 die so positiven Erwartungen schwer enttäuscht wurden und für 2019 allenthalben Vorsicht waltet.

Per 10.1.2019 ist der Fonds mit einer Aktienquote von 68% mit einem Plus von ca. 4,0% gut ins neue Jahr gestartet.

*Wir freuen uns auf ein erfolgreiches neues Fondsjahr!*



*Elisabeth Weisenhorn*



*Michael Hochgürtel*

### **GRUNDSÄTZLICHE INFO ZUM FONDS**

#### *Portikus International Opportunities Fonds vs. Benchmark gebundenes Portfolio*

Der Fonds nimmt internationale Anlagechancen wahr. Als benchmarkunabhängiger Mischfonds verfolgt er das Ziel, einen langfristigen Vermögenszuwachs für seine Investoren zu erwirtschaften und gleichzeitig die hohe Volatilität eines reinen Aktienengagements zu reduzieren. Somit ist es nicht das Ziel des Fonds, eine bestimmte Benchmark zu schlagen. Dafür investiert der Fonds diversifiziert in Kasse (EUR), Anleihen (EUR), Aktien (international), geht Währungspositionen ein und begrenzt die Aktienquote auf 75%.

Es geht also um die Nutzung von Chancen, die sich an den internationalen Kapitalmärkten bieten. Hier geht das Fondsmanagement diskretionär vor, nicht regelgebunden oder als „global balanced fund“ an einen MSCI World gebunden. Ziel ist es, dem Anleger einen Mehrwert gegenüber einer regional begrenzten Anlagestrategie zu erwirtschaften.

Factsheet | Dezember 2018 downloaden 

## **RECHTLICHE HINWEISE**

Bei diesem Dokument handelt es sich um eine Werbemitteilung („WM“) im Sinne des Wertpapierhandelsgesetzes. Für den Inhalt ist ausschließlich der unten genannte vertraglich gebundene Vermittler als Verfasser verantwortlich. Diese „WM“ wird ausschließlich zu Informationszwecken eingesetzt und kann eine individuelle anlage- und anlegergerechte Beratung nicht ersetzen. Der vorstehende Inhalt gibt ausschließlich die Meinungen des Verfassers wider, die von denen der BN & Partners Capital AG abweichen können. Eine Änderung dieser Meinung ist jederzeit möglich, ohne dass es publiziert wird.

Diese „WM“ begründet weder einen Vertrag noch irgendeine anderweitige Verpflichtung oder stellt ein irgendwie geartetes Vertragsangebot dar. Ferner stellen die Inhalte weder eine Anlageberatung, eine individuelle Anlageempfehlung, eine Einladung zur Zeichnung von Wertpapieren oder eine Willenserklärung oder Aufforderung zum Vertragsschluss über ein Geschäft in Finanzinstrumenten dar.

Diese „WM“ ist nur für natürliche und juristische Personen mit gewöhnlichem Aufenthalt bzw. Sitz in Deutschland bestimmt und wurde nicht mit der Absicht verfasst, einen rechtlichen oder steuerlichen Rat zu geben. Die steuerliche Behandlung von Transaktionen ist von den persönlichen Verhältnissen des jeweiligen Kunden abhängig und evtl. künftigen Änderungen unterworfen. Die individuellen Verhältnisse des Empfängers (u.a. die wirtschaftliche und finanzielle Situation) wurden im Rahmen der Erstellung der „WM“ nicht berücksichtigt.

Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein zuverlässiger Indikator für zukünftige Wertentwicklungen. Eine Anlage in erwähnte Finanzinstrumente beinhaltet gewisse produktspezifische Risiken – z.B. neben Markt- oder Branchenrisiken, das Währungs-, Ausfall-, Liquiditäts-, Zins- und Boni-

tätsrisiko – und ist nicht für alle Anleger geeignet. Daher sollten mögliche Interessenten, den veröffentlichten Wertpapierprospekt samt der Risikoangaben sorgfältig prüfen oder eine Investitionsentscheidung erst nach einem ausführlichen Anlageberatungsgespräch durch einen registrierten Anlageberater treffen.

Empfehlungen und Prognosen stellen unverbindliche Werturteile über zukünftiges Geschehen dar, sie können sich daher bzgl. der zukünftigen Entwicklung eines Produkts als unzutreffend erweisen. Die aufgeführten Informationen beziehen sich ausschließlich auf den Zeitpunkt der Erstellung dieser „WM“, eine Garantie für die Aktualität und fortgeltende Richtigkeit kann nicht übernommen werden. Die BN & Partners Capital AG übernimmt für den Inhalt, die Richtigkeit und die Aktualität der enthaltenen Informationen keine Gewähr und haftet nicht für Schäden, die durch die Verwendung der „WM“ oder Teilen hiervon entstehen.

Die vorliegende „WM“ ist urheberrechtlich geschützt, jede Vervielfältigung und die gewerbliche Verwendung sind nicht gestattet.

Portikus Investment GmbH, Klaus Groth Str. 41, 60320 Frankfurt, handelnd als vertraglich gebundener Vermittler (§ 2 Abs. 10 KWG) im Auftrag, im Namen, für Rechnung und unter der Haftung des verantwortlichen Haftungsträgers BN & Partners Capital AG, Steinstraße 33, 50374 Erftstadt. BN & Partners Capital AG besitzt für die die Erbringung der Anlageberatung gemäß § 1 Abs. 1a Nr. 1a KWG und der Anlagevermittlung gemäß § 1 Abs. 1a NR. 1 KWG eine entsprechende Erlaubnis der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht gemäß §32 KWG.

Herausgeber: Portikus Investment GmbH  
© Portikus Investment